

上市公司简评报告

房地产

预收账款增长超过 300%

事件

华业地产（600240）公布 2009 年半年报：实现主营收入 20,371.23 万元，净利润 4,631.17 万元，分别同比增长 4.05% 和 101.35%。基本每股收益 0.072 元，每股净资产 3.159 元，净资产收益率 2.27%。

简评

项目销售状况良好 预收账款增长超 300%

其中北京“华业玫瑰郡”项目实现销售收入 1.49 亿元，长春“华业玫瑰谷”项目实现销售收入 0.34 亿元，深圳“华业玫瑰郡”已开始预售，销售率达 40%，回笼资金约为 2.41 亿元。公司 09 年上半年预收账款 5.02 亿元，比年初增长超过 300%，大幅增长的预收账款为公司下半年的业绩提供保证。

营业利润率有所提升

公司上半年商品房销售收入 1.93 亿元，同比增长了 1.48%，营业利润率增加至 27.03%，同比增长 8.67%；物业租赁以及其他业务营业收入 1,025.89 万元，同比增长 99.26%。

全面参与 A 股市场

公司在 09 年上半年大举投资股市，截至 09 年 6 月 30 日，公司共持有 10 种总市值达 8495 万元的股票及基金类产品，上半年共取得 1024 万元的投资收益。

资产负债率保持较低 三项费用大大下降

公司目前持有货币资金 9.64 亿元，比年初增加 37%；每股经营性现金流 0.59 元，资金相对比较充裕；资产负债率继续保持低位，为 47.65%，如果将资产负债率提高到 65%，则还有将近 7 亿元的融资空间；受益于公司严格预算、费用管理和销售项目的减少，公司上半年财务费用、经营费用和管理费用分别下降了 160%、50% 和 25%。

非公开增发募集资金 保证公司成长性

公司刚刚取得北京通州区核心区域项目自由小镇，总建筑面积 82.61 万平方米，该项目总投资 49 亿元，预计会为公司带来 10.58 亿元的净利润。目前一期将近 5 万平方米已经封顶取得预售证，后续已经拿到 10 万平方米的开工证，尚有 10 万平方米开工证横在申请当中。目前公司正在筹划非公开发行事宜，以不低于 7.26 元的价格增发不超过 3 亿股，募集资金 21 亿元，其中 13 亿元将会投向自由小镇项目。

华业地产（600240）

维持

增持

王康

wangkang@csc.com.cn
010-85130229

张朝晖

zhangzhaohui@csc.com.cn
010-85130972

陈莹

chengying@csc.com.cn
010-85130989

分析日期：2009 年 08 月 31 日

当前股价：7.10 元

目标价格 6 个月：10.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-5.7/10.5	25.1/16.4	82.3/62.9
12 月最高/最低价 (元)		8.90/0
总股本 (万股)		64,500
流通 A 股 (万股)		47,106
总市值 (亿元)		45.80
流通市值 (亿元)		33.45
近 3 月日均成交量 (万)		1,806
主要股东		
华业发展(深圳)有限公司		23.25%

股价表现



HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN

盈利预测及评级

我们预计自由小镇一期将于 2010 年正式进入结算期，维持 09 年 0.21 元 EPS，上调 10 年-11 年 EPS 为 0.40 元和 0.48 元，对应 PE 分别为 21 倍和 18 倍，维持增持评级，目标价位 10 元。

预测和比率

	2008A	2009F	2010F	2011F
主营收入（百万）	533	941	2045	2514
主营收入增长率	-22.69%	76.60%	117.7%	22.9%
净利润（百万）	97.16	133	243	284
净利润增长率	-32.44%	37%	82.7%	16.8%
EPS（元）	0.15	0.21	0.40	0.48
P/E	47.14	33.81	17.75	14.79

附：

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
第一批拥有博士后科研工作站的证券研究机构
2004 和 2006 年宏观经济预测所有机构第一名
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

张朝晖 房地产行业高级分析师 陈莹 房地产行业分析师 王康 房地产行业分析师

地址

北京 中信建投证券研究发展部	上海 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话: (8610) 8513-0588	电话: (8621) 6880-5588
传真: (8610) 6518-0322	传真: (8621) 6880-5010